



نتوقع أداء متواضع للربع الثالث

قد تتفوق كل من شركات اسمنت الجوف والمنطقة الجنوبية ونجران والمنطقة الشمالية والقصيم في الربع الثالث ٢٠١٥ من المنتظر أن تبدأ شركات الاسمنت في المملكة بالإعلان عن صافي أرباحها للربع الثالث ٢٠١٥ خلال الأيام القليلة القادمة. للشركات الثلاثة عشر ضمن تغطيتنا، نتوقع أداء متواضع بصافي ربح إجمالي بقيمة ١,٢٤ مليار ر.س. (نمو ٣٪ عن الربع المماثل من العام الماضي) وذلك بالرغم من ارتفاع حجم المبيعات إلى ١٢,٤ مليون طن (نمو ١٦٪ عن الربع المماثل من العام الماضي) بسبب ضعف أسعار البيع التي انخفضت بحدود ٥٪ عن الربع المماثل من العام الماضي. عمومًا، نتوقع نتائج مختلفة على مستوى الشركات، حيث نتوقع ارتفاعاً عن الربع المماثل من العام الماضي في صافي ربح كل من اسمنت الجوف ٧٣٪، المنطقة الجنوبية ٢٤٪، نجران ٢١٪، المنطقة الشمالية ١٣٪ والقصيم ١٣٪، لتتفوق في ذلك نتيجة لارتفاع حجم المبيعات. يبلغ مكرر الربحية المتوقع لقطاع الاسمنت السعودي للعام الحالي ١١,٣ مرة، بخمس عن المكرر في منطقتي دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط وشمال أفريقيا ١٣,٣ مرة وعن الأسواق الناشئة ١٤,١ مرة، ومع متوسط معدل توزيع الأرباح إلى السعر الجاذب للقطاع (باستثناء اسمنت الجوف) البالغ بحدود ٦,٥٪ في ظل الوضع الحالي لضعف الأرباح في جميع القطاعات، نستمر في تفضيلنا للأسهم ذات عائد مرتفع لتوزيع الأرباح إلى السعر والتي تتميز بمراكز مالية قوية وذات المواقع الاستراتيجية القريبة من مراكز الطلب الكبير، ونستمر في التوصية "شراء" لكل من شركات اسمنت حائل، نجران، ينبع، العربية، السعودية، اليمامة، القصيم، مع التوصية "احتفاظ" لكل من المنطقة الجنوبية، المنطقة الشمالية، المدينة، الجوف، المنطقة الشرقية وتبوك.

استمرار النمو القوي لحجم المبيعات في الربع الثالث ٢٠١٥ عن الفترة المماثلة من العام الماضي بنسبة ١٦٪ وعن التسع شهور الأولى بمعدل ٩٪

نحن نتوقع أن يتميز الربع الثالث ٢٠١٥ بالنمو في حجم مبيعات الاسمنت عن الربع المماثل من العام الماضي وأن يستمر قويا. على مستوى القطاع، للشركات الثلاثة عشر ضمن تغطيتنا، نتوقع حجم مبيعات إجمالي يبلغ ١٢,٤ مليون طن لتكون الزيادة عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١٦٪. بينما استفاد الربع من اقتراب حلول شهر رمضان حيث انتقل بعض الطلب من الربع الثاني ٢٠١٥، لكن لفترة التسع شهور الأولى من العام الحالي كان النمو قويا عن الفترة المماثلة من العام الماضي بلغ ٩٪. عمومًا، اختلف حجم المبيعات لكل من الشركات. لفترة التسع شهور الأولى عن الفترة المماثلة من العام الماضي، بلغ النمو في حجم المبيعات لكل من شركات اسمنت: نجران ٤٣٪، المنطقة الشمالية ٣١٪، المدينة ٢٨٪ الجوف ٢٨٪ والقصيم ١٣٪ لتتفوق بذلك عن بعض الشركات التي قد يتراجع حجم مبيعاتها خلال نفس فترة المقارنة: تبوك -٨٪، العربية -٤٪، والاسمنت السعودية -١٪.

استمرار قوة حجم المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠١٥، نتوقع ارتفاع طفيف للربع الثالث من العام الحالي مع نمو الأرباح بحدود ٣٪ من ضغط الأسعار

على الرغم من قوة نمو حجم المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق، نتوقع ارتفاع طفيف في صافي الربح للربع بسبب الضغط على الأسعار (تراجع متوسط السعر بحدود ٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، كما نتوقع أن تواصل الشركات الصغيرة تخفيض الأسعار خلال الربع محل المراجعة لزيادة حجم مبيعاتها. على مستوى القطاع، نتوقع صافي أرباح للربع محل المراجعة للشركات الثلاثة عشر الواقعة تحت تغطيتنا بحدود ١,٢٤ مليار ر.س. (ارتفاع بحدود ٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بحدود ٢٦٪ عن الربع السابق - غير قابل للمقارنة نظرا الى الموسمية). على العموم، على مستوى الشركات، نتوقع تباينا في صافي الربح، حيث نتوقع تفوق عن الربع المماثل من العام السابق لكل من: الجوف بحدود (٧٣٪)، الجنوبية (بحدود ٢٤٪)، نجران (بحدود ٢١٪)، الشمالية (بحدود ١٣٪)، القصيم (ارتفاع بحدود ١٣٪) وذلك نتيجة الى قوة حجم المبيعات.

جاء أداء قطاع الاسمنت خلال الربع الثالث ٢٠١٥ أقل من أداء السوق الرئيسي (تراجع أداء قطاع الاسمنت بحدود ٢١٪ مقابل تراجع السوق الرئيسي بحدود ١٨٪)

بعد تراجع الاداء خلال النصف الاول من العام الحالي، تراجع اداء القطاع مرة أخرى عن مؤشر السوق الرئيسي خلال الربع الثالث من العام الحالي، بينما تراجع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ١٨٪ خلال نفس فترة المقارنة مقابل تراجع قطاع الاسمنت بحدود ٢١٪. التباين في الاداء خلال فترة التسع شهور الأولى من العام الحالي كان أقوى من ذي قبل بتراجع قطاع الاسمنت بحدود ٢٢٪ مقابل تراجع السوق الرئيسي بحدود ١١٪. من خلال تغطيتنا لكامل القطاع، تراجع جميع الأسهم بأحجام متفاوتة، نركز على عدم وضوح الاتجاه خلال الربع الثالث من العام الحالي مما يصعب معه تحديد الشركات التي تتقدم وتلك التي تتراجع من منظور التحليل الأساسي. حيث تفوق أداء مجموعة من الشركات التي توزع أرباح قوية على أداء القطاع ككل كما يلي: القصيم (تراجع ١٣٪) ونبع (تراجع ١٣٪) واليمامة (تراجع ١٤٪) مقابل تراجع القطاع بحدود ٢١٪ ومؤشر السوق الرئيسي الذي تراجع بحدود ١٨٪، وبمقارنة مجموعة أخرى من الشركات، جاء أداء كل من السعودية والعربية أقل من المتوقع بانخفاض ٢٣٪ و ٢٤٪ على التوالي.

التقييم غير مكتمل مقارنة بالشركات المشابهة في دول مجلس التعاون الخليجي ودول الشرق الاوسط وافريقيا مع عائد توزيعات ارباح إلى السعر بحدود ٦,٥٪

يتم تداول قطاع الاسمنت السعودي بخمس عن الشركات المشابهة في دول مجلس التعاون الخليجي ودول الشرق الاوسط وافريقيا والاسواق الناشئة (يتم تداول سهم قطاع الاسمنت السعودي بمكرر ربحية متوقع للعام الحالي بمقدار ١١,٣ مرة مقابل مكرر ربحية لدول مجلس التعاون الخليجي والشرق الاوسط واسيا بمقدار ١٣,٣ مرة وبمقدار ١٤,١ مرة للشركات المشابهة في الاسواق الناشئة). وفقا لتقديرنا، أكبر عائد توزيع أرباح إلى السعر سيكون من شركة الاسمنت العربية بنسبة تقارب ٨,٨٪، يليها شركة الاسمنت السعودية بحدود ٨,٤٪، ثم القصيم واليمامة بحدود ٧,٧٪، بينما من المرجح أن لا توزع شركة الجوف أي توزيعات أرباح. تشمل أهم مخاطر التقييم: (١) التباطؤ في الإنفاق على المساكن والبنية التحتية، (٢) تخفيض أسعار البيع من قبل الشركات الأصغر في القطاع بما يؤدي إلى تحقيق أسعار أقل، (٣) نقص العمالة، (٤) تغير كبير في سقف سعر البيع، (٥) نقص الوقود وتخفيض الدعم.

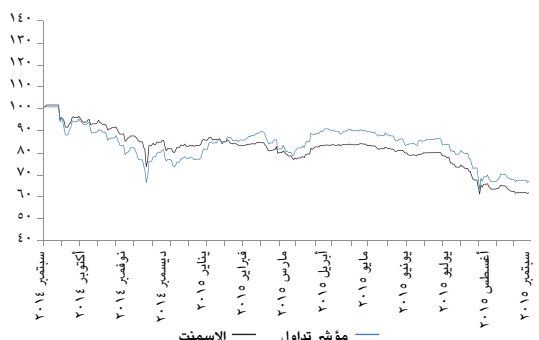
ملخص التوصية					
الشركة	التوصية	السعر	السعر المستهدف	التغير	
العربية	شراء	٥٦,٥	٩٥,٠	٦٨٪	
نجران	شراء	١٨,٣	٣٣,٠	٨٠٪	
السعودية	شراء	٧١,٥	١١٣,٠	٥٨٪	
ينبع	شراء	٥٣,٨	٨٠,٠	٤٩٪	
اليمامة	شراء	٣٩,٠	٥٧,٠	٤٦٪	
القصيم	شراء	٨١,٣	١١٠,٠	٣٥٪	
حائل	شراء	١٦,٩	٣٠,٠	٧٧٪	
المنطقة الجنوبية	احتفاظ	٧٩,٥	١٠٧,٠	٣٥٪	
المنطقة الشرقية	احتفاظ	٣٧,٣	٥٠,٠	٣٤٪	
المنطقة الشمالية	احتفاظ	١٧,٠	٢٣,٥	٣٩٪	
المدينة	احتفاظ	١٧,٨	٢٣,٠	٢٩٪	
تبوك	احتفاظ	٢٠,٤	٣٦,٥	٣٠٪	
الجوف	احتفاظ	١٢,٠	١٥,٠	٢٥٪	

*تم تحديث سعر الإغلاق كما في تاريخ ٦ أكتوبر ٢٠١٥

ملخص التقييم المتوقع للعام ٢٠١٥			
الشركة	مكرر الربحية (مرة)	مكرر EV/EBITDA	عائد توزيع الربح (%)
العربية	٨,١	٦,٤	٪٨,٨
نجران	٨,٦	٧,٨	٪٥,٥
السعودية	١٠,١	٨,٤	٪٨,٤
المنطقة الشرقية	١٠,١	٦,٣	٪٦,٧
ينبع	١٠,٣	٨,٤	٪٧,٤
المنطقة الجنوبية	١٠,٧	٩,٣	٪٦,٣
اليمامة	١٠,٩	٦,٦	٪٧,٧
القصيم	١١,٠	٩,١	٪٧,٧
حائل	١١,٥	٧,٧	٪٧,١
المنطقة الشمالية	١٢,٨	٩,٨	٪٧,٧
المدينة	١٣,٩	٩,٩	٪٥,٦
تبوك	١٧,٥	١٣,٢	٪٥,٩
الجوف	٢٥,١	١٨,٠	٪٠,٠

المصدر: تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال *مكرر الربحية لكل من شركة اسمنت القصيم والمدينة واليمامة باستثناء النقد**قيمة الشركة (ل) الربح قبل الضرائب والالتزامات والتأجيل

أداء قطاع شركات الاسمنت خلال سنة



المصدر: بلومبرغ

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦١٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦١٨٥٦



شركة اسمنت اليمامة	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	١,٣١٨	م/غ	م/غ	١,٥١٧	-١٣%	١,١٣٤	١٦%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢٩١	٢٩٥	-١%	٣٤٠	-١٤%	٢٧٧	٥%
EBITDA (مليون ر.س.)**	١٨١	م/غ	م/غ	٢١٢	-١٥%	١٨١	٠%
هامش EBITDA (%)	٦٢%	م/غ	م/غ	٦٢%		٦٥%	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٣٦	١٤٠	-٣%	١٦٩	-٢٠%	١٣٥	٠%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٤١	١٥٥	-٩%	١٩١	-٢٧%	١٣٧	٣%

شركة اسمنت ينبع	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	١,٤٣٤	م/غ	م/غ	١,٨٨٠	-٢٤%	١,١٨٨	٢١%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٣٣٠	٣٢٤	٢%	٤٣٩	-٢٥%	٢٩٦	١٢%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢١٥	م/غ	م/غ	٣٠٤	-٢٩%	٢٢٣	-٤%
هامش EBITDA (%)	٦٥%	م/غ	م/غ	٦٩%		٧٥%	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٦١	١٨٠	-١٠%	٢٥١	-٣٦%	١٧٢	-٦%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٥٥	١٧٦	-١٢%	٢٤٦	-٣٧%	١٦٣	-٥%

شركة اسمنت القصيم	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٩٨٠	م/غ	م/غ	١,١٤٤	-١٤%	٧٥٥	٣٠%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢٢١	٢١٥	٣%	٢٦٤	-١٧%	١٩٠	١٦%
EBITDA (مليون ر.س.)**	١٤٤	م/غ	م/غ	١٨٠	-٢٠%	١٣١	١٠%
هامش EBITDA (%)	٦٥%	م/غ	م/غ	٦٨%		٦٩%	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٢٤	١٢٦	-٢%	١٦٢	-٢٣%	١٠٩	١٤%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٢٣	١٣٠	-٥%	١٦٨	-٢٧%	١٠٩	١٣%

شركة اسمنت السعودية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	١,٦٣٥	م/غ	م/غ	١,٩٩٤	-١٨%	١,٦٤٣	٠%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٤٠٣	٤٠٦	-١%	٥٠٠	-١٩%	٤٢٦	-٥%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢٥٩	م/غ	م/غ	٣١٤	-١٨%	٢٨٨	-١٠%
هامش EBITDA (%)	٦٤%	م/غ	م/غ	٦٣%		٦٨%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٢٠٤	٢٠٣	١%	٢٥٨	-٢١%	٢٣٧	-١٤%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٠٠	٢٠٩	-٤%	٢٥٤	-٢١%	٢٣٢	-١٤%

شركة اسمنت الجنوبية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	١,٨٣٥	م/غ	م/غ	٢,٢٠٩	-١٧%	١,٥٦١	١٨%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٤٤٢	٤٣٢	٢%	٥٣٢	-١٧%	٣٧٨	١٧%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢٦٢	م/غ	م/غ	٣١٤	-١٦%	٢١٦	٢١%
هامش EBITDA (%)	٥٩%	م/غ	م/غ	٥٩%		٥٧%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٢١٩	٢٠٥	٧%	٢٧٢	-١٩%	١٧٥	٢٥%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢١٤	٢١٧	-١%	٢٧٠	-٢١%	٢٨٥	-٣٥%
صافي الربح المعدل بتأثيره (مليون ر.س.)	٢١٤	م/غ	م/غ	٢٧٠	-٢١%	١٧٣	٢٤%



شركة اسمنت العربية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	١,١٦٠	م/غ	م/غ	١,٤٢١	-١٨%	١,٢٧٤	-٩%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٣٥٧	٣٧٠	-٤%	٤٤٧	-٢٠%	٣٨٦	-٨%
EBITDA (مليون ر.س.)**	١٨٧	م/غ	م/غ	٢١٥	-١٣%	١٨٦	٠%
هامش EBITDA (%)	٥٢%	م/غ	م/غ	٤٨%		٤٨%	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٤٤	١٤٤	٠%	١٧٤	-١٧%	١٤٣	٠%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٣٢	١٣٨	-٥%	١٦٢	-١٩%	١٣٤	-٢%

شركة اسمنت المدينة	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٥٦٠	م/غ	م/غ	٦٧٥	-١٧%	٣٩٦	-٤١%
الإيرادات (مليون ر.س.)	١١٩	١١٨	١%	١٤٦	-١٨%	٩١	-٣١%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٧٥	م/غ	م/غ	٩٤	-٢٠%	٦٤	-١٨%
هامش EBITDA (%)	٦٣%	م/غ	م/غ	٦٥%		٧٠%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٥٥	٥٦	-٢%	٧١	-٢٣%	٥١	-٩%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٥٢	٥٤	-٣%	٦٨	-٢٣%	٤٧	-١١%

شركة اسمنت الشرقية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٦٣٠	م/غ	م/غ	٨١٦	-٢٣%	٥٩٩	-٥%
الإيرادات (مليون ر.س.)	١٨٩	١٩١	-١%	٢٥٤	-٢٦%	١٩٣	-٢%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٩٢	م/غ	م/غ	١٢٢	-٢٤%	٩٢	٠%
هامش EBITDA (%)	٤٩%	م/غ	م/غ	٤٨%		٤٧%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٦٠	٦٥	-٨%	٩٢	-٣٥%	٥٩	-١%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٥٩	٦٣	-٧%	٩٣	-٣٧%	٥٦	-٥%

شركة اسمنت حائل	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٤٠٢	م/غ	م/غ	٤٨٨	-١٨%	٣٦٦	-١٠%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٨٠	م/غ	م/غ	١٠٠	-٢٠%	٨٠	٠%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٤٥	م/غ	م/غ	٤٧	-٣%	٤١	-١١%
هامش EBITDA (%)	٥٧%	م/غ	م/غ	٤٧%		٥١%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٢٩	م/غ	م/غ	٣٠	-٢%	٢٥	-١٨%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٦	٢٨	-٢٣%	٢٨	-٩%	٢٥	-٢%

شركة اسمنت الجوف	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٣٤٧	م/غ	م/غ	٤٥٤	-٢٤%	٢٧٧	-٢٥%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٦٩	٦٧	٤%	٩٣	-٢٦%	٥٤	-٢٨%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٣٧	م/غ	م/غ	٤٢	-١٣%	١٨	-١٠٢%
هامش EBITDA (%)	٥٣%	م/غ	م/غ	٤٥%		٣٤%	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٩	٢٠	-٦%	٣٠	-٣٨%	١٣	-٥٠%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٥	١٦	-٤%	٢٧	-٤٥%	٩	-٧٣%



شركة اسمنت نجران	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٩٣٥	م/غ	م/غ	١,٢٠٨	-٢٣%	٧١٦	٣١%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢٢٨	٢١٧	٥%	٢٩٤	-٢٢%	١٥٦	٤٧%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٩٦	م/غ	م/غ	١٢٦	-٢٤%	٨١	١٨%
هامش EBITDA (%)	١٠%	م/غ	م/غ	١٠%		١١%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٦١	٦٧	-٩%	٩١	-٣٣%	٥٠	٢٢%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٥٠	٤٩	٢%	٧٨	-٣٦%	٤١	٢١%

شركة المنطقة الشمالية	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٨٨٠	م/غ	م/غ	٩٨٨	-١١%	٥٠٩	٧٣%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٢٨١	٢٩١	-٤%	٣٢٤	-١٣%	١٩٥	٤٤%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٩٥	م/غ	م/غ	١١٣	-١٦%	٨٦	١١%
هامش EBITDA (%)	٣٤%	م/غ	م/غ	٣٥%		٤٤%	
EBIT (مليون ر.س.)*	٦٧	٦٧	٠%	٧٩	-١٥%	٥٨	١٥%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٥٨	٦٠	-٣%	٦٤	-٨%	٥٢	١٣%

شركة اسمنت تبوك	توقعات الربع الثالث ٢٠١٥	متوسط التوقعات	الفرق	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (ألف طن)	٢٢٨	م/غ	م/غ	٣٩٢	-٣٩%	٢٥٠	٥٠%
الإيرادات (مليون ر.س.)	٥٠	٥١	-٢%	٧٦	-٣٥%	٥٧	١٣%
EBITDA (مليون ر.س.)**	٢٨	م/غ	م/غ	٣٨	-٢٧%	٣٦	٢١%
هامش EBITDA (%)	٥٧%	م/غ	م/غ	٥١%		٦٣%	
EBIT (مليون ر.س.)*	١٥	١٧	-١١%	٢٨	-٤٥%	٢٢	٣٢%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٥	١٧	-١٣%	٢٧	-٤٥%	٢٢	٣٢%

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. EBIT: الربح قبل الفوائد والضرائب. EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء. م/غ: غير متاح



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض